



TITLE:

米の銘柄別短期清算取引を評す

AUTHOR(S):

今西, 庄次郎

---

CITATION:

今西, 庄次郎. 米の銘柄別短期清算取引を評す. 経済論叢 1931, 32(2): 383-400

ISSUE DATE:

1931-02-01

URL:

<https://doi.org/10.14989/129992>

RIGHT:

# 京都市大學經濟學會 經濟論叢

第 二 號      第 三 十 二 卷

昭和六年二月一日發行

## 論 叢

不動產貸營業の地方間課税 . . . . . 法學博士 神戸 正雄  
幕末に於ける幕府產物會所設立計畫について . . . . . 經濟學博士 本庄榮治郎

## 時 論

新地租方案を論ず . . . . . 經濟學博士 汐見 三郎  
率勢米價に就いて . . . . . 經濟學士 蜷川 虎三

## 說 苑

獨逸中工業金融機關としてのIndustrieschaft . . . . . 經濟學士 楠見 一正  
米の銘柄別短期清算取引を評す . . . . . 經濟學士 今西庄次郎

## 雜 錄

消費組合による米の配給 . . . . . 經濟學士 谷口 吉彦  
段別割の存在理由 . . . . . 經濟學士 安田 元七  
支那經濟の衰退とその復興問題 . . . . . 經濟學士 大上 末廣  
近江日野町志を讀みて . . . . . 經濟學士 菅野和太郎

## 附 錄

新着外國經濟雜誌主要論題  
本誌第二十一卷乃至第三十卷論題索引

# 米の銘柄別短期清算取引を評す

今 西 庄 次 郎

米穀にも實物本位の短期清算取引を行へど云ふことは、從來とも、取引所關係者の間に唱へられてゐた所である。けれども其の問題は、最近、急に、具體的に進めらるゝに至つたやうである。蓋し新聞紙にも傳へられてゐる如く、先般正米市場規則の出でて、それによる新市場計畫の漸次各地に起るに及び、東京、大阪其の他大都市に於ける取引所關係者は、當局に向つて、大都市に限り取引所外に正米市場の設置を認めざるやうの陳情をなしたのである。事由としては、東京（米商）の如きは折角既存市場を合併し——神田川、深川兩市場を併したるを云ふ——大阪（堂島）の如きも正米部を設置したるに拘らず、外に正米市場の開かるゝことは、彼等の立場を害するものにして、また嘗て當局のなせる言致にも反するといふのであつた。之に對して當局は、先の當局者のなせる言明は兎も角、正米市場は生産者より消費者への實物そのものの移轉をよくせんとする所謂縦の取引を行ふ機關にして、それを取引所の經營下に獨占せしむべきものに非すと云ふ見解より、上の要求を斥けたのである。併しながら當局はまた、東京、大阪の取引所が正米部を設けたるいきさつをも參酌し、それらの地に正米市場の設置をなすには彼等の了解を得るを望

ましいとなす一方、彼等に對しては寧ろ積極的に其の正米部の振興を計るの方策に出づべきことを勧め、そのために、從來反對の態度を持しつゝ、ありし延取引の清算化にも、必ずしも反對するものに非ざることを示したのである。乃ちこゝに於て彼等は、其の延取引を進めて、轉賣、買戻による清算決済の認めらるゝ所謂銘柄別短期清算取引の計畫を立つるに至つたのである。

けれども此の延取引を進めて銘柄別の清算取引となすことは、果して適當なるものであらうか。私は、それは、從來、當局がその認可を躊躇したるが如く、考究しなければならぬ問題であると思ふのである。即ち本文は其の問題に就いて批判せんとするものであるが、それに先ちて、取引所及び正米市場に於ける取引に就いて要述して置き度い。私は嘗て、米界に於ける取引所並びに各地實米市場の地位、關係について論じたるが<sup>2)</sup>、續いてそれらに於て行はるべき取引方法について述べたいと思つて居たのである。併し茲に述べんとする所は、その全般に亘る詳細ではなく、たゞ上の批判をなす基として必要な範圍に止むるものである。

## 二

曩に述べたるが如く、商品配給界の發展は、價格上、市域<sup>3)</sup>の中心に中樞的な市場を成生し、それは各地の市場に對して調節的地位に立ちて、次第に價格的市場としての進みを續けてゆくものである。取引所は、特に大量的にして、取引が旺に、その價格が國民經濟上重要な關係を持つ商品界に於ける中樞價格市場として、組織的な發達を遂けたるものである。従て彼に於ける取引が、その地位を満たすが如き状態に行はるべきことは云ふ迄もない所である。

2) 經濟論叢、第三十卷第五號、八四頁以下

3) 經濟供給の關結する一定の範圍を指し、所謂廣義若しくは抽象的な市場と定義である。

凡そ市域内に於ける需給は、その配給目的よりして、(一)實物の移轉そのものを目的とする需要、供給、(二)實物の移轉をなし得又それをなすことあるも、目的が價格に關する需要、供給、之にはかの保險繋ぎのものと投機的なるものがある。(三)價格を目的とせる投機的需要、供給にして其の實物の受渡移轉をなし得ないものの如くに分たれるものである(註一)。而して取引所にありては、それらの實物の移轉を目的とせる需給のみならず、價格的なる需要、供給、特に資力なき投機的需給の如きも、總べて抱擁すべきものとする。蓋し價格の市場といふ立場より云つてそれらを排避すべきものでなきのみならず、又それらを參加せしむることによりて、常に如何なる需要、供給にても消化適合せしめ大量取引の行はるゝ市場となり、價格上、實物市場以下を追隨せしめ得るものとなるからである。更にそれらの投機的なる需給の實物的なる需給に混行せらるゝことは、その價格を市域内に妥當なる、特に時間的に客觀化せる大いさに定與せしめ得るものである。

(註一) 以上の中、投機的需給即ち現在と將來との間に生ずる市價變動の差額を利得せんと欲するもの以外を實需給と云ふならば、それには移轉本位のものゝ價格的な掛繋ぎ Hedging の目的に出づるものとがあるわけである。又投機的需給は總べて價格的なるものとして、それには、その實買取引に相應する資力のあるものとそれを有せない、私の所謂資力なき又は狹義の若しくは純投機のものゝとがあるのである(一般に空賣、空買と稱せられる)。投機を此の資力あるものと受渡をなし得る資力のないものとに種別することは、萬般の取引所事象を理解する上に極めて適要であると信ずるのである。

取引所にありては、斯の如く、總べての需給を綜合して行はしむべきものとせば、それに於ける取引の條件としては、形式上、一應は最下の資力なき投機的需給の行はるゝやうにすべきもの

にして、即ち當該賣買代金の一部にてそれが契約をなす機會を與ふると共に、自ら受渡をなさずして清算決済の行はるゝやうにしなければならないものである。取引所は所謂の清算市場となるわけである。而して需給は之を時間的見地よりすれば、契約と共に受渡せらるゝ現在のものと、契約は現在に行はるゝも受渡は將來に期せらるゝ先物需給とに分たれるものにして、(一)の移轉を目的とせるものには現在の需給と先物需給たるものがあり、(二)の需給の中、掛繋ぎの目的に出づるものは先物需給にして、投機的(資力ある)なるものには現在の需要となるものあれど多くは先物需給として現れんとし、(三)の資力なき投機的なるものは本來受渡をなし得ないものであるが故に、常に先物需給としての形式をとるものとする。従て今、上記の要求を當該取引に於て満たさんとせば、その形式は契約と履行との間に相當の時間的間隔を置くと共に、受渡を欲せざるものは、清算即ち轉賣、買戻による差金授受によりて其の取引を決済し得ることとせなければならぬのである。此種の取引の組織的なものは所謂の定期(清算)取引 *Zeitgeschäft* であるが、それは取引所に於ける取引として、本來適當したる又必要なる取引なのである(註二)(註三)。

(註二) 進んで清算取引の方式に就いて述べべきであるが、今はそれに及ばない。

(註三) 定期(清算)取引にありては、實物移轉を目的とせる需給、特にその現在の需給の行はるゝことは困難となるわけであるが、ために取引所の存在する所には、市場の内外に於て、前者と並んで實物取引が行はるゝのである。

取引所に於ては上述の如く清算取引が行はれる。而して或る重要商品が取引所を有し清算取引を行ふは、その價格取引を適當に行はしめんがためであるが、それによりて其の取引配給を適當

に行はしむると共に、其の生産、消費界を指導し適合せしめんとするものに外ならぬ。従て取引所が公定すべき相場なるものは、充分に客觀性を有せねばならないのであるが、それは商品に就いて云へば、その總體に關する全き價格でなければならぬのである。

既に知れる如く、取引所は大量の商品界に存するものであるが、それらが完全なる代替性を有することは稀とする所にして、多くは等一なる品等を有せず、或は自然的なる、或は製造上の事情よりして、品質、等級等を同じうせざる幾多の銘柄を擁し、又それらの價格を異にするものである。米に就いて云へば、内地米、朝鮮米、臺灣米と云ひ、武藏米、攝津米と云ふが如く、產地によりて多くの銘柄を有し、また同一産米にも上下の等級が存して、夫等の價格は各々同じではない。けれども配給の實驗に就いて見るに、それらの商品は、その或る銘柄の價格にして相當以上に騰貴するならば、それに對する需要は去りて他の銘柄に移るといふが如くに、各銘柄相互に牽連を有するものである。此の各銘柄牽連の状態は、勿論商品により又同一商品にありても時によりて相違することあるが、その或る銘柄の價格が用途其の他の關係上、特に定めらるるといふ程に到れるものは、次第にその牽連を喪へるものといふべきものにして、若し或る商品の各銘柄が多く斯の如き状態にありとすれば、それは種類としては多量なりとも、大量商品とは稱するを得ないものとする。要言すれば當該商品は全體として其の價格が定められ、其處にはその總體に關する全き價格といふものが存するのである。取引所の對象とする價格はその全き價格でなければならぬのである。

先づ取引所は當該商品の相場を標定して、その配給移轉を公正に行はしむるといふ點より云ふに、それは直接に各銘柄について其の價格を示すには足らず、當該商品としての價格を立つるに於て行はれるのである。具體的な各個銘柄の價格は、その當該商品としての全き價格を基とし品等による相當の値開きを附する大いさに定めらるゝものにして、從て取引所がそのより客觀的な相場を速に定むるに於て、各銘柄の價格は、夫々實物市場以下の取引に於て益々正當に與へらるゝこととなるのである。次に取引所は其の相場によりて、當該商品の生産、消費を適合せしむるといふ點より云ふに、それは必ずその全き價格でなければならぬのである。各銘柄を併せ全體としてそれらの需要、供給の競合して定めらるゝ價格こそ、當該商品界の實勢を示し、從てその生産、消費を指導する力を有するからである。

斯の如く取引所の立つる所は、當該商品の總體に關する全き價格でなければならないのである。米に就いて云へば、武藏米、攝津米といふが如き銘柄附きのものではなく、單なる米の價格である。然らば其の要求を満さんには如何にすべきものであらうか。それにはかの格付取引の方式をとるべきものにして、詳言すれば一定の銘柄を標準品となし、他のものがそれに比して客觀的に與へらるゝ相當の値開き——格差——を定め——格付——、その何れにても受渡に供し得ることとなるのである。各銘柄の有する品等上の相違は異なるなしとするも、それによりて各銘柄は其の牽連狀態に従ひて結合せらるゝこととなり、從て其の標準品に對する取引價格は自ら當該商品の全き價格を示すものとなるのである。素より之にありては、或る銘柄のものを望む取引は行はれ



得ないであらうが、價格のための取引としてはそれにて充分であり又必要なのである。

若し格付をなさずして銘柄別のまゝの取引が行はるゝならば、上の如き全體的なる價格は到底得られないものとする。銘柄取引とは云ふ迄もなく各個の銘柄について賣買をなすものにして、受渡は當該銘柄品にて行はるゝものである。實物本位の取引にありては、その供給は當該實物を渡すべく準備せるものであり、需要は同じくそれを引取らんとするものにして、從てそこには前記の各銘柄相互に牽連するの現象が自ら行はれ、よし思惑的需要が試みらるゝとも、徒らに高値のものを抱く虞ありて多くの意義を有し得ないのである。けれども取引所の清算取引にありては、既に知れる如く、その需給には實物受渡をなすもののみならず、價格的なる需給、特に資力なき投機的需給の混行を認むるものにして、それに於ては、それらの資力なき投機的需給を對象として、思惑特に買思惑は其の意義を有し得ることゝなるのである。此の事が當該銘柄の存在量の少きもの程多きは云ふ迄もない。即ち清算市場に於て銘柄取引が行はるゝならば、其の價格は他と關係なく不當に釣上げらるゝことあるものにして、雷に釣上げらるゝのみならず、時には其の思惑の違ひで俄に反動を演ずるが如きことも保し難く、頗る危険を伴ふものである。かくて當該商品の牽連狀態に於ける全き價格を出さんには、その各銘柄を結合すること即ち格付が必要とせらるゝのである（註四）（註五）。

（註四） 清算取引に於て其の對象の小なる時は買占の危険を伴ふものである。從來、格付賣買の事由は多く直接に此の點より說かれ、その分量を多からしめて正しき相場を出さしむるためなりとせられてゐる。併し此の説明は似て不完全なるも

のである。蓋し格付といふことは、上來述べ來つた所によりても知らるゝ如く、對象を大ならしむることには非ずして、寧ろ對象内部の問題として、其の儘にては各銘柄分離してその價格は勝手に定めらるゝことゝなるが故に、勿論その分離したる銘柄の少量なる時は上の危険を伴ふものであるが、直接にはその各銘柄の牽連的結合を緊密ならしめ、以てその全體性を保持せんとする手段である。

(註五) 格付制度は取引所取引に於て重要な問題をなすものにして、説くべき私見を有してゐるが、今はそれに論及しない。

### 三

商品配給界の發展は前段の如き中樞價格的なる市場を成生せしむるに對し、他方各地に於ける卸賣的市場を次第に實物移轉を本位とする形に進ましむるものである。而して斯の如き進展は、吾々の商品生活上、その配給を適當に行はしむるものとして、特にそれが生活に必須なる商品なるに於て獎めらるるのである。かくて各地市場に於ける取引は専ら實物移轉を目指して行はるべきものとなるのである。

既に知れる如く取引所にありては價格市場として、總べての價格的なる需給を抱擁するものにして、又その混行を適當とするものであるが、各地の實物市場としては實物移轉を行ふ需要、供給を集むべきものにして、單なる價格的なる需給、特に資力なき投機的需給の混行を避くるものである。商品の配給を純粹に移轉的立場より見るならば、それは當該商品を必要とし受取らんとする需要を基とし、それを引渡さんとする供給を結ばよものにして、その移轉の技術的必要よりするものを別にして、中間者の存在を必要としないとも考へらるゝのである。唯、配給には

他に價格といふ問題がありて、價格的なる需要、供給の存するものであるが、それらの投機的需給の存在は、價格上その移轉連絡を適當ならしむるものとして、甚だ意義が認めらるゝのである。けれども既に市域が發展し、中央に綜合的なる取引所が生まれ、其處に組織的なる價格取引の行はるゝに至らば、地方に於ける價格的なる需給はそれに於て適當に行はるゝと共に、各地方としては實物的なる需給が集まりて取引を行ふも、前者によりて標準的なる價格を有つが故に、よく客觀的なる價格の下に夫々必要な實物の集散を行ひ得ることとなるのである。地方市場に於ては斯の如く價格的投機的なる需給を行はしむる必要なのみならず、それらの混行は却てその圓滑なる作用を妨ぐる虞もあるのである。前に格付賣買の事由を説くに當り、取引對象の少量なる所に投機的需給の行はるゝ時はその策動の行はれ易きことを述べたるが、各實物市場は性質上其の範圍は一般に狹小なるものにして、其處に投機的需給の行はるゝに任す時は、上に似たる危険なる事態を生ずることがあるものである。以上を要するに、實物市場に於ては實物移轉を行ふ需給を集め、受渡本位の實物取引を行ふべきものとする。

實物市場に於ては上の如く實物取引が行はるべきものであるが、それには契約と共に直ちに受渡の行はるゝ直取引（現物取引）の他に、將來の日を期して行はるゝ先物取引（延取引）が存在し、行はるゝものである。現物取引に就いては自ら明かなりとして、述べべきは延取引である。

商品經濟の進むにつれ其の生産提供は次第に恒久且つ大規模となるものにして、彼等生産者は其の提供上の危険を避けんがために、その製品の先約をなさんとするに至るものである。彼等の

其の先約は生産中に於ける市價變動の不利より免れ製造上の利益を確保せんとする目的に出づるものであるが、從來それに對應したるものはその配給に従事せるもの、特に問屋、卸賣商業者の如きものであつたのである。けれども經濟社會の複雑となるに伴ひ一般の商人自らが夫等の配給上の危険を侵負することを困難となせると共に、他方又それに應ずるものは實際に商品の配給を營めるものに限らざることとなりて、茲に投機本位の商業者にそれを轉嫁せしむるに至つたのである。投機者は専ら市價變動を豫想し其の差額を利せんとするものにして、彼等の需給は時に現物たることあれど多くは便宜なる先物需給として行はるゝものである。以上は先物需給の價格上より行はるゝ事由であるが、それは又配給移轉の立場よりするも行はれざるを得ないものとする。蓋し商品生活の進むにつれ其の提供移轉を圓滑に行はんがためには、常に商品の準備に相當の餘裕を置くを適當とするものであるが、そのためにする需要に對して、供給は、或は生産中であり、或は蒐集取揃のために、若しくは遠方より取寄せ運送のためにといふが如くに相當の時日を藉すべく、先物契約を必要とするものがあるからである。勿論之等の先物取引にありては、一面に、自ら價格上の危険を伴へるものにして——前の生産者の繋ぎに商人の應ずるものは當に夫である——、時にはその危険を敢てして行はるゝこともあれど、堅實なる者は、生産者との繋ぎ取引に於て商人が其の危険を投機者に負擔せしめたるが如くに、又その危険を彼等に轉嫁せんとするものである。前段の初めに三種の需給形式を挙げそれらの先物需給となる場合を述べたる際には、それらの現はるゝ事由を説かなかつたが、上述したる所によりて略々明にせられたであらう。

而して以上の先物需給の中、價格的なものは中央市場、特に取引所が成立するに至れば、それに於て最もよく行はるゝに至るも實物移轉の必要よりするものは定期取引に於ては滿され難いのである。蓋し定期取引は價格取引の形式として格付賣買の方法がとらるゝものであるが、實物移轉といふ立場よりすれば、銘柄、等級が其の主要なる取引條件となるのみならず、期間の如きも、投機的必要よりする考慮のなされたるものは、必ずしもその要求に副合するとは限らないからである。斯くて實物移轉の必要よりする先物取引が別に行はるゝを必要とするに至るものであるが、これ即ち延取引である。

延取引は定期取引と等しく先物取引である。唯、それが先物取引たるは、定期取引の如く、價格取引としての必要上よりするものではなく、全く上述したるが如き配給移轉の目的よりするものに外ならぬ。けれども其の契約と履行との間に期間のあけることは、動もすれば投機的目的に利用せられ易いのである。上にも一言せし如く、移轉の爲の需給もそれが先物となりて行はるゝ時は、半面投機の性質を帶ぶるものであるが、實際に於てその投機を動機として敢てせらるゝものも少くないのである。斯の如き需給は移轉のために之を認めざるを得ないとするも、かの單に投機のための需給の混行せらるゝことは、之を避けなければならないのである。斯くて延取引を實物移轉の必要上よりする取引として正しく行はしめんには、その先物期間も當該地方に於ける商品界の實際に順ふ所に定め、徒らに過長なることを慎むと共に、その受渡の勵行に努め、特にその買戻は何れの場合に於ても認むべきものでない。又それらの受渡せらるゝ物件は、曩に當該

市場附近に在ざりしものなることを條件となすも、延取引の性質上當然といふべきであらう。以上は取引形式に關するものであるが、更に根本的にはそれを營む人々が問題となるものにして、實物市場に於て取引をなし得るものは、當該實物の取扱商業者、その生産者、主なる消費者となすが如く資格の限定が必要とせらるゝのである。

最後に述ぶべきは、取引所に於ては前述の如くにして格付賣買が行はるべきものであるが、實物市場としては専ら各個の銘柄について——米の如きものであれば、主としてその地方の産米或はその地方に消費せらるゝ銘柄——取引せらるゝものである。而して實物市場は實物の集散移轉を本位とし、その取引は清算市場に於て公定せらるゝ相場を標準とするといふも、それに於て價格的作用全くなしと云ふのではない。清算市場は價格上指導的な地位にあるものであるが、その立つる相場は全體的大勢的なものに過ぎず、それを各個の銘柄に還元し、その地方に於ける具體的な價格として、最も正確に定むるものは實に實物市場の行ふ所である。

#### 四

前二段によりて取引所並びに實米市場に於て行はるべき取引は明にせられたであらうと思ふ。以下それを基とし當面の米穀銘柄別短期清算取引に就いて考察しやう。

既に述べたる如く短期清算取引は、實米市場に於ける取引たる延取引を進めてなさんとするものにして、その事由とする所は、それを實物移轉を本位とすることを維持すると共に、その取引を振興せしめんとするといふのである。延取引が實物移轉を專とする需給のみにて行はるゝ時は、

その出合を妨げ、到底圓滑なる商内を期待し得ないものにして、その取引の隆盛を致さんとせば適當に投機的需給を加へなくてはならないのである。加之、一般に商業者の行ふ所は投機的なるを免れず、又彼等が其の投機的需給をなすによりて、取引も活潑に、實物の移轉も適當に營まるゝものにして、彼等の自由なる活動を妨ぐるが如き制限は、その取引を進ましむる所以ではないのである。既に先物實物取引の配給上必要なるを認め、それを旺ならしめんとせば、その投機的動機に出づる需給をも適當に行はるゝやうにしなければならないのであるが、之等の要求を満たさんには、延取引にも轉賣、買戻による清算決濟を認むることが必要となるのである。即ち以上の主張によりて延取引は清算取引に化するわけであるが、唯、それが實物本位の取引たるを維持する關係上、銘柄別とせられ、又その取引期間も一般の定期取引より短期とせられて、茲に所謂銘柄別短期清算取引が出来上るのである。

けれども上の如き主張は正當にして、銘柄別清算取引は當該配給移轉を助くるものであらうか。先づ實物移轉の先物需給のみにては夫等の適合を困難ならしめると云ふも、それは主として價格の關係より云ひ得ることにして、既に総合的な價格市場としての取引所の存在し其の客觀的な相場を標示するに於ては、價格的連絡のために投機的なる需給を混行せしむる必要の喪はるゝに至ることは、前段に述べたる所である。即ちそれに於ては實物の移轉を目的とせる需要を基とし、それに實物の移轉をなさんとする供給を結べばよいものにして、かの投機的なる需給を多く混行して旺なる商内をつくることは、外見上その移轉を圓滑ならしむる如くであるが、其の實、

移轉を助けざる投機取引が其處に（機械的に）並んで行はるゝに過ぎないものである。

次に實物の先物需給は半面投機的なるものにして、寧ろ其の投機的動機によりて行はるゝと云ふ所説は、之を認むべきとするも、然もその事實は、轉賣、買戻による清算決済を自由に行はしむべしといふことを肯定せしめ得るものではないのである。之を純粹に投機的見地よりするならば、その轉賣、買戻をなしたるものを一々受渡によりて決済する事は甚だ不用なる過程を重ねるが如くであるが、その需給が併せて實物の移轉をもなさんとするものであることは、その受渡決済の存するによりて續けらるゝものにして、それは彼にとりて不用なる過程とは云ひ難いのみならず、他方に其の清算決済を認むるときは、新に純粹なる投機的需給の混行を來さしむるものである。從來、延取引なるものが投機的需給を加へて旺に行はれつゝありしは事實にして、今日にありても、多くの商品界、特にその主要なる市場地に於ては、斯の如き状態に行はれつゝあるを見る。けれどもそれらは未だ組織的な價格取引の存せざるに基くものにして、米穀の如く既に取引所清算取引の行はるゝものに於ては、各地方としては實物移轉の取引が必要とせられ、それが行はるればよいのである。唯、從來の慣行上、それらに於ても、投機的なる需給が混行して動もすれば實物移轉の過程を投機的に亂さんとするのである。即ち其處に正米市場を設置せんとするは、その移轉的需給を市場内に集めて公正なる適合をなさしめ、漸次に配給取引の合理化を致さんとするものに外ならぬ。従て正米市場に於ける延取引を以て實際界と離れたる迂遠なるものとなし、其の振興のために實際界に行はれつゝあるが如き取引方法に依らねばならぬと説く主張



の如きは、既に正米市場存在の精神を忘れ其の意義を減却せるものと云はねばならないのである。前に實物市場は性質上、その抱擁力は大ならずして、其處に投機的需給の混行を放任する時は、投機的危険を起して却て配給移轉作用を妨ぐることを述べた。今回の計畫案として傳へらるゝ所に依れば、之等の點に就いては相當に考慮せられ、例へば轉賣、買戻による差金決済を自由に任さず、數人間に轉々したる賣買に就いて違約者を生じたる時は、全部の關係者によりて其の責任を分擔せしむることとなし、又取引高の制限、證據金の増徴等の規定を設けて無暴なる投機を抑へんとすると共に、他方其の銘柄をも選擇して其の存在量の大きいものに限らんとしつゝあるがやうである。従て想像するが如き危険は大して生じないであらう。併しながら上述したるが如く、其の取引は決して謂ふが如き先物移轉取引を圓滑ならしむるものではなく、却て其の合理化を妨ぐるものと云はるのである。又其の商内はやり方に依ては相當に賑ふでもあらう。けれども取引なるものは、或る配給上の必要を達せんとする形式に過ぎずして問題は其の必要を満たすにあり、單に形式たる取引が如何に多く行はれたりとも、未だ其の目的がよく行はれたりとは云ふを得ず、經濟上裨益せりとは限らないのである。

米穀の銘柄別清算取引が其の配給移轉の點より見て、今日、適要なるものでないこと上述の如くである。次に暫く價格的見地に立ちて考察して見る。元來、清算取引は價格取引の形式にして當該物件の客觀的な價格を定與せんとするものである。併しそれが一般の商品について行はるゝには、第二段に述べたるが如くにして、統一的に格付賣買として行はれなければならないので

ある。その特に或る銘柄に就いて行はるゝには、其の銘柄が他の同種商品に對して特別に待遇せられ、從て其の價格も一般のものとの牽連を離れて定めらるゝものにして、且つ其の存在量が相當に大にして投機的策動の及び難いことが條件とせらるゝのである。今回の銘柄別清算取引の行はるゝ表面上の事由としては、前述の如きものが舉げられてゐるが、實際、當業者の意欲してゐる所は、それを以て、株式取引所に於ける短期清算取引の如く、別個の清算取引として市場の振興を計らんとするものであると云ふ方が當れりと思はれるのである。けれども商品は株式とは異なるものにして、米について云へば、既にその格付賣買たる清算取引の行はれつゝあるに、別に銘柄別の清算取引を行ひ得るは、上の條件に従ひ、相當量を擁する銘柄にして一般と特別なる取扱をうけつゝあるものありやに依りて定めらるゝものとする。而して米界の實際に就いて見るに内地産米は何れも等一の商品として完全なる牽連状態に置かれてゐるが、唯、臺灣米は勿論、朝鮮米の如きも、動もすれば特殊的なる待遇が與へられんとしつゝあるのである。從て之等の産米に就いて其の價格を定むるために、各々全體として清算取引を行ふならば行ひ得られないこともないのである。けれども之を國民經濟的見地より云へば、臺灣米の如きも内地産米と併せ、等一の米として待遇することが望ましく、品質その他技術的方面よりする改良の未きものは別として朝鮮米の如き、内地米と實質上の牽連を有するものと政策上差別的に取扱はんとするが如きは、決して妥當なるものとは稱するを得ないのである。要するに、價格的見地よりするも、銘柄別清算取引は多くの存在性を有してゐないと云はなくてはならぬ。

## 五

私は前段に論じたるが如き事由により、米穀の銘柄別清算取引の開設に對しては、消極的な意見を持するものである。換言すれば延取引は第三段に述べたるが如き延取引として行ふべく、其の發達は清算化以外の正當なる方法によるべきものとなすのである。

延取引の短期清算取引化といふことは夫自體に於ても考へられる問題であるが、實際には、取引所に附屬せる正米市場即ち正米部に起れるものである。既に知れる如く、米の延取引といふことは、今日、實物移轉の先物取引として意義を持ち又必要なるものである。けれども其の契約と履行との間に期間のあけることは、動もすれば投機的色彩を帶び、資力なき純投機的の需給が行せんとするものである。從來政府當局も此の點に留意し、正米市場の設置には慎重なる態度をとりたるものにして、唯、先年、取引所に實物市場即ち正米部を併置し、それに於て行はるゝことを認めたのである。それには取引所の經營の下にありては、彼等は自己の利益のために、延取引の清算化を防止するであらうといふ考もあつたのである<sup>5)</sup>。併し最近正米市場設置の氣運が愈々熱するに及びて、政府は正米市場規則を制定して、各地に其の健全なる發達を計らんとするに至つたのである。此の正米市場規則に於ては、正米市場にありては現物取引のみを行ふものとせられ、延取引に就いては未だ規定せられてゐないのである。しかし茲に問題を生じたるは、既に實米市場の正米部として存在せる取引所所在地に、新に其の市場を設置することを認むるや否やといふことであつた。別に市場を開設せんとする計畫の起れるに對して取引所が過去のいきさつを陳べて反對したることは初めに述べたる所である。屢々述べたるが如く、取引所は中樞價格市場

5) 須々木庄平氏、取引所通論、119頁以下

として各地實物市場に對して價格上綜合市場たる地位に立つものであるが、其の取引所の存在せる地は多くは大都市にして、そこには必ず相當の實物市場が存在してゐなければならぬものである。否、其の地は當該商品の集散の盛なる所として、それに於ける市場取引が發展して、やがて清算市場としての取引所を生成せしむるに至つたと見るべきである。しかし、それらは經濟的作用的に互に關聯を持つべきものなることは勿論として、兩者の存在に就いて同一の經營の下になければならぬといふことは、必ずしも云ひ得ないのである。唯、兩者の形式的なる併存が夫等の關係を密にし、各々その活動を適當ならしむるものあるを想ひて、吾人は寧ろ其の同一經營を支持したるものである。<sup>(6)</sup> 要言すれば其の問題を決するものは、夫等の併存が經濟上各個の活動を適當ならしむるや否やにあるわけである。然るに、從來、正米部に於ける延取引が振はずして、その回復のために、その清算化を計らんとするに至れりとすれば、正米市場の取引所併存に對しては疑問を生ぜざるを得ないものにして、其の計畫の當らざるは勿論、若しそれに於ては延取引を清算化せざれば實績を擧げ難しといふならば、寧ろそれを取引所の外に行はしむべきものと云はねばならぬ。翻て、一般正米市場に就いて見るに、夫等は前述の如く、現在、現物取引のみに限られてゐるのであるが、今日、延取引が投機取引のためのものに非ずして、配給移轉の必要よりする先物取引なるに於て、それを彼等に認むるも差支はないと思はれるのである。そのために故らに投機的需給を創むるが如きことは慎むべきであるが、相當の制限を定め、當業者の自制の下に（取引のために行ふのではなく）、必要に應じて行ふものとすれば、決して憂ふべきものではないのである。

（昭和五年十二月二日）